

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hipotesis 1a yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh GCG yang diukur dengan CGPI terhadap biaya keagenan yang diukur dengan tingkat perputaran aktiva berhasil didukung. Hasil ini menunjukan bahwa GCG dapat berfungsi meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan. Namun untuk hipotesis 1b yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh GCG yang diukur

tidak berhasil didukung. Hasil ini menunjukan bahwa GCG belum dapat berfungsi sepenuhnya menekan diskresi manajerial.

2. Hipotesis 2a dan 2b juga tidak berhasil didukung (hipotesis ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial belum sepenuhnya berfungsi untuk meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan dan belum dapat menekan diskresi manajerial.
3. Hipotesis 3a dan 3b juga tidak berhasil didukung (hipotesis ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional belum efektif sebagai alat untuk memonitor manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan tingkat perputaran aktiva dan pengurangan beban operasi.

4. Hipotesis 4a yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran dewan direksi terhadap biaya keagenan yang diukur dengan tingkat perputaran aktiva berhasil didukung. Hasil ini menunjukan bahwa ukuran dewan direksi dapat berfungsi meningkatkan efisiensi pemanfaatan aktiva perusahaan. Namun untuk hipotesis 4b yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dewan direksi yang terhadap biaya keagenan yang diukur dengan beban operasi tidak berhasil didukung (hipotesis ditolak). Hasil ini menunjukan bahwa ukuran dewan direksi belum dapat berfungsi sepenuhnya menekan diskresi manajerial.
5. Secara statistik diperoleh hasil: (1) terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *agency cost* (tingkat perputaran aktiva), terhadap variabel kepemilikan manajerial, institusional, ukuran dewan direksi dan variabel-variabel kontrolnya, (2) variabel *agency cost* (beban operasi) tidak dipengaruhi oleh variabel kepemilikan manajerial, institusional, ukuran dewan direksi dan variabel-variabel kontrolnya.

## **B. Keterbatasan**

Penelitian ini masih banyak mempunyai keterbatasan:

1. Dalam mengelompokan tinggi rendahnya CGPI, ukuran kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi berdasarkan nilai mediannya, sedangkan pengelompokan tinggi rendahnya kepemilikan manajerial berdasarkan ada atau tidak adanya saham perusahaan yang dimiliki manajer. Sehingga pengelompokan ini kemungkinan kurang representatif.

2. Dalam menggolongkan sampel perusahaan, tidak dilakukan penggolongan sampel perusahaan besar atau kecil.
3. Periode tahun yang digunakan hanya 3 tahun, sehingga relatif singkat dalam pengamatannya.
4. Penulis tidak memasukan nilai pasar perusahaan (*market value of the firm*) pada penelitian ini. Padahal manajer dan investor sering lebih tertarik pada nilai pasar perusahaan. Pada neraca, kekayaan yang ditunjukkan tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kekayaan yang tidak nampak dalam neraca, seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik, dan prospek yang sangat cerah, (Sukamulja, 2004).

### C. Saran Penelitian

Berdasarkan keterbatasan penelitian, penelitian ini dapat dikembangkan lagi dengan menambah faktor-faktor yang dikatakan dapat mempengaruhi biaya keagenan yang tidak dapat dibahas dalam penelitian ini. Misalnya dengan menambah variabel untuk mengukur nilai pasar perusahaan yaitu dengan menggunakan beberapa rasio, diantaranya; (1) *price earning ratio* (PER), (2) *market-to-book ratio*, (3) *market-to-sales ratio*, (4) Tobin's *Q*.

Penelitian selanjutnya diharapkan mempertimbangkan cara yang lebih baik dalam menggolongkan level CGPI, level kepemilikan, dan level ukuran dewan direksi, serta menambah periode pengamatan. Membandingkan

bagaimana hubungan antara variabel kepemilikan dan ukuran dewan direksi pada ukuran perusahaan yang berbeda.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, J, Cole, R, and Lin, 1999, Agency Cost and Owner Structure, *Journal of Finance*, Vol.55.
- Atmaja, Lukas Setia, 1998, *Manajemen Keuangan*, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Amirudin, B.R., 2004, Peran Komisaris Indipenden dalam mewujudkan Good Corporate Governance di Tubuh Perusahaan Publik, Artikel Pendidikan Network.
- Algifari, 2000, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta
- Arifin, Zaenal, 2005, *Teori Keuangan & Pasar Modal*, Edisi 1, Ekonesia, Yogyakarta
- Bricker, Robert., Nandini, Chandar., 1998, *On Applying Agency Theory in Historical Accounting research, Business And Economic History*, vol.27, no.2.
- Brigham, F ., and Houston, 1999, *Manajemen Keuangan*, Buku 1, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Berger, Allen, 2003, Capital Structure and Firm Performance: *A new Approach to Testing Agency Theory and an Application to The Banking Industri*, Wharton Financial Institute Center, January, 2003.
- Cooper, DR., and Schindler, P.S., *Business Research Methods*, 2003, McGraw-Hill International Edition.
- Djarwanto, P.s dan Subagyo, P, 2000, *Statistika Induktif*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta
- Darmawati, D., Khomsiyah, 2005, Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Saham, Artikel Indonesian Institute Corporate Governance.
- Donalson, Lex, and James, H. Davis, 1991, Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Return, *Australian Journal of Management*, 16,1, June, 1991
- David Hunger-Thomas L. Wheelen, 2004, *Strategy management and Business Policy*, (9th, ed), Addison-Wesley Publishing Company

Faisal, 2005, Analisis Agency cost, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 8, no,2.

Fred Westen, Juan A.siu, and Brian A. Johnson, 2001, *Takeovers, Restructuring And Corporate Governance*, Third Edition, Prentice Hall.

Gunarsih, Tri., 2004, Good Corporate Governance: Isu dan Aplikasinya, *Kajian Bisnis*, Vol 3, No 3.

Gujarati Damodar, 1978, *Basic Econometrics*, McGraw-Hill, Inc

Kuncoro Mudrajad, 2003, *Metode Riset Untuk Bisnis&Ekonomi*, Erlangga, Jakarta

Pagano, Maro, and Ailsa Roell, 1998, The Choice of Stock Ownership Structure: Agency Costs, Monitoring, and The Decision To Go Public, *The Quarterly Journal of Economics*, February 1998.

Rahardjo, Nur Shiddiq., dan Dewi Amalia, 2004, Pengaruh Publikasi Penerapan Prinsip Good Corporate Governance Terhadap Harga Saham Perusahaan, *Kajian bisnis*, Volume 13, No 3.

Santoso, Singgih., 2005, *Mengatasi Berbagai masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*, Elek Media Komputindo, Jakarta

Sugiyono, 2002, *Statistika Untuk Penelitian*, CV Alfabeta, Bandung

Sukamulja, Sukmawati., 2004, Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak CGC Terhadap Kinerja Perusahaan, *Benefit*, vol 8, no 1, Juni 2004

Sunarto, 2003, Corporate Governance dan Kinerja Saham, *Fokus Ekonomi*, Desember

Sulistiyanto, Sri., Haris Wibisono, 2003, Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan di Indonesia?, Artikel pendidikan network.

Zulhelmy, 2004, Peranan Disclosure Dalam Memperkuat Corporate Governance dan Accountability Dalam Perspektif Agency Theory dan Stakeholders Theory, *Kajian Bisnis*, vol 3, no 3.

[www.iicg.org](http://www.iicg.org)

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

[www.fcgi.org](http://www.fcgi.org)

[www.encycogov.com](http://www.encycogov.com)





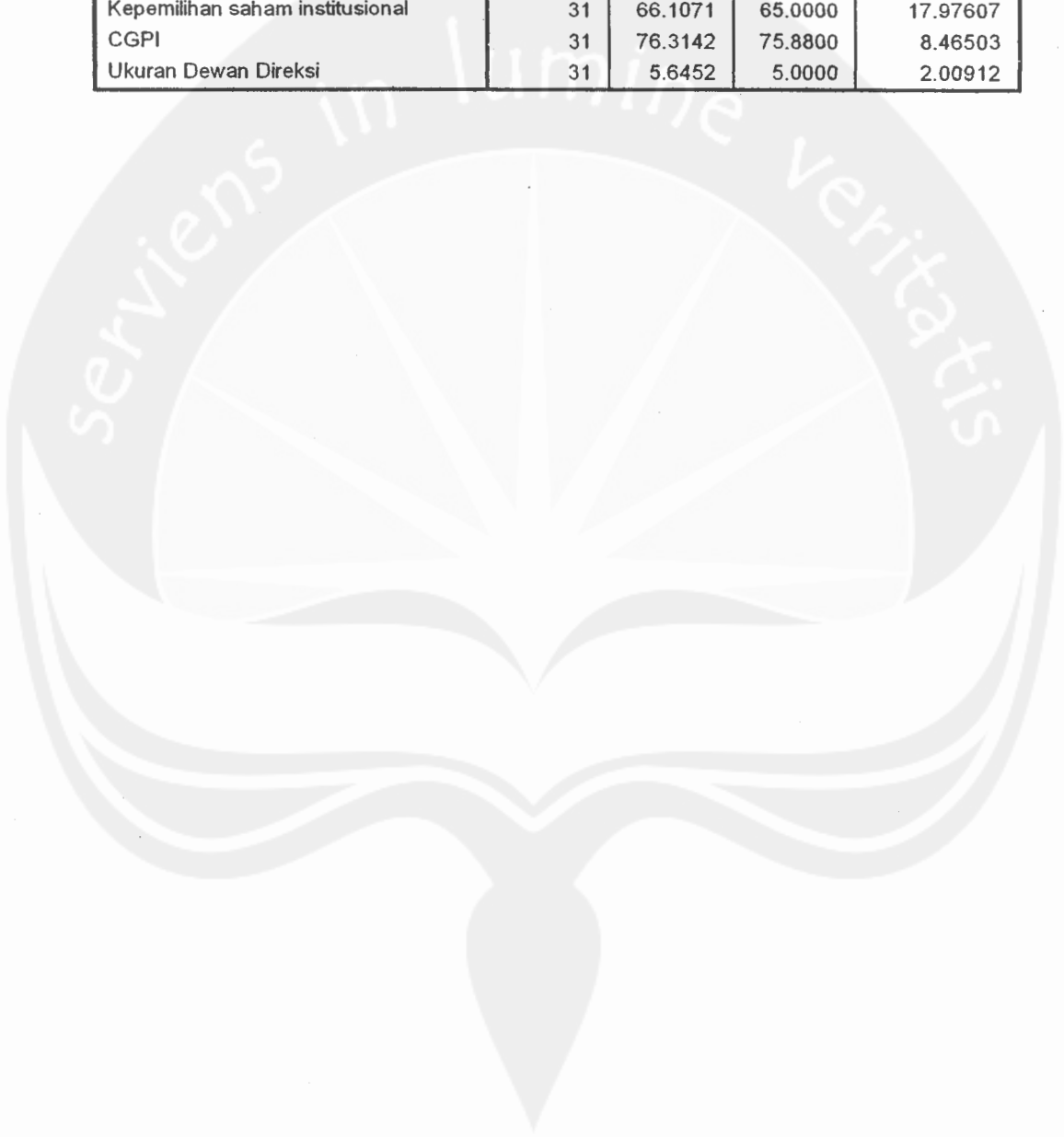
*serviens in lumine veritatis*

# **Lampiran**



Statistics

	N	Mean	Median	Std. Deviation
	Valid			
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	31	1.0823	1.0900	.99400
Agency Cost (Beban Operasi)	31	.4481	.3300	.32370
Kepemilikan saham manajerial	31	.4042	.0000	1.53352
Kepemilihan saham institusional	31	66.1071	65.0000	17.97607
CGPI	31	76.3142	75.8800	8.46503
Ukuran Dewan Direksi	31	5.6452	5.0000	2.00912



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	1.0823	.99400	31
CGPI	76.3142	8.46503	31
Kepemilikan saham manajerial	.4042	1.53352	31
Kepemilihan saham institusional	66.1071	17.97607	31
Ukuran Dewan Direksi	5.6452	2.00912	31
Ukuran Perusahaan (D1)	.5161	.50800	31
Leverage (D2)	.5161	.50800	31
Dividen (D3)	.5484	.50588	31

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan <sup>a</sup> Direksi		Enter

- a. All requested variables entered.  
b. Dependent Variable: Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.659 <sup>a</sup>	.434	.261	.85422	1.630

- a. Predictors: (Constant), Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan Direksi
- b. Dependent Variable: Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.859	7	1.837	2.517	.045 <sup>a</sup>
	Residual	16.783	23	.730		
	Total	29.641	30			

- a. Predictors: (Constant), Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan Direksi
- b. Dependent Variable: Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)

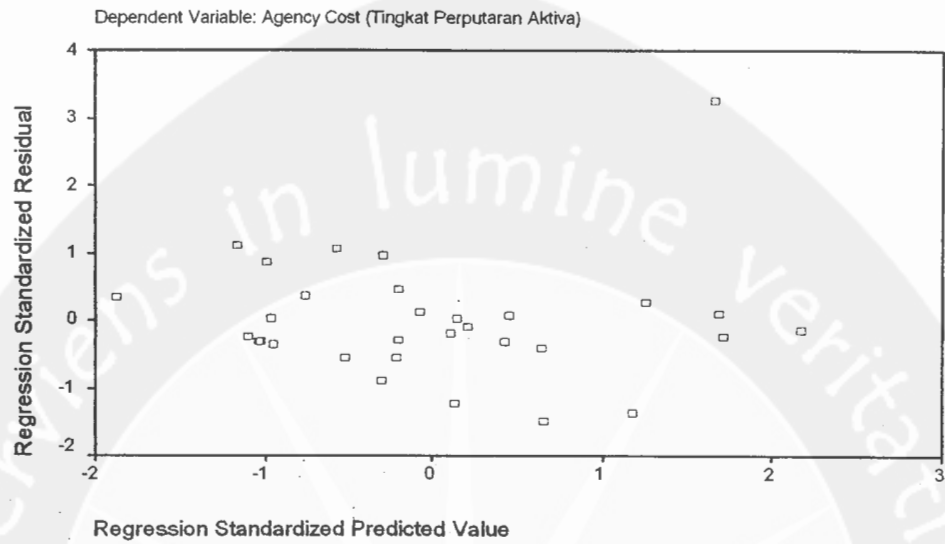
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.850	1.685		2.878	.009		
	CGPI	-.055	.023	-.464	-2.321	.030	.615	1.626
	Kepemilikan saham manajerial	-.129	.112	-.198	-1.144	.264	.820	1.220
	Kepemilihan saham institusional	-.008	.009	-.137	-.812	.425	.863	1.159
	Ukuran Dewan Direksi	.272	.103	.551	2.640	.015	.566	1.768
	Ukuran Perusahaan (D1)	-.229	.359	-.117	-.639	.529	.731	1.368
	Leverage (D2)	-.906	.388	-.463	-2.336	.029	.627	1.595
	Dividen (D3)	-.011	.398	-.006	-.028	.978	.599	1.669

- a. Dependent Variable: Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)

Charts

Scatterplot



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Agency Cost (Beban Operasi)	.4481	.32370	31
CGPI	76.3142	8.46503	31
Kepemilikan saham manajerial	.4042	1.53352	31
Kepemilihan saham institusional	66.1071	17.97607	31
Ukuran Dewan Direksi	5.6452	2.00912	31
Ukuran Perusahaan (D1)	.5161	.50800	31
Leverage (D2)	.5161	.50800	31
Dividen (D3)	.5484	.50588	31

Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan Direksi <sup>a</sup>		Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: Agency Cost (Beban Operasi)

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.626 <sup>a</sup>	.392	.208	.28816	2.103

- a. Predictors: (Constant), Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan Direksi
- b. Dependent Variable: Agency Cost (Beban Operasi)

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.234	7	.176	2.122	.082 <sup>a</sup>
	Residual	1.910	23	.083		
	Total	3.143	30			

a. Predictors: (Constant), Dividen (D3), Kepemilikan saham manajerial, Ukuran Perusahaan (D1), Kepemilihan saham institusional, CGPI, Leverage (D2), Ukuran Dewan Direksi

b. Dependent Variable: Agency Cost (Beban Operasi)

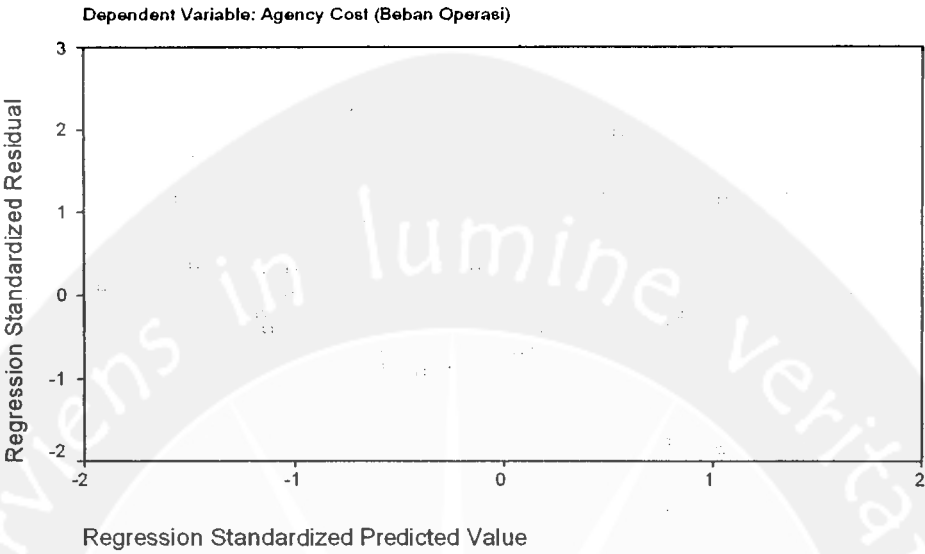
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.359	.569		-.631	.535		
	CGPI	.005	.008	.121	.583	.565	.615	1.626
	Kepemilikan saham manajerial	.016	.038	.076	.422	.677	.820	1.220
	Kepemilihan saham institusional	.002	.003	.118	.674	.507	.863	1.159
	Ukuran Dewan Direksi	.017	.035	.105	.486	.631	.566	1.768
	Ukuran Perusahaan (D1)	.096	.121	.151	.796	.434	.731	1.368
	Leverage (D2)	.285	.131	.447	2.176	.040	.627	1.595
	Dividen (D3)	.027	.134	.042	.199	.844	.599	1.669

a. Dependent Variable: Agency Cost (Beban Operasi)

Charts

Scatterplot



# T-Test

Group Statistics

CGPI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Agency Cost (Tingkat Rendah Perputaran Aktiva)	15	1.2293	1.22285	.31574
Agency Cost (Tingkat Tinggi)	16	.9444	.73383	.18346
Agency Cost (Beban Rendah Operasi)	15	.3693	.26402	.06817
Agency Cost (Beban Tinggi)	16	.5219	.36400	.09100

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	1.028	.319	.793	29	.434	.2850	.35948	-45025 1.02017
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)			.780	22.640	.443	.2850	.36517	-47111 1.04103
Agency Cost (Beban Operasi)	3.574	.069	-1.328	29	.195	-.1525	.11489	-.38751 .08243
Agency Cost (Beban Operasi)			-1.342	27.336	.191	-.1525	.11370	-.38570 .08062



# T-Test

Group Statistics

Kepemilikan saham manajerial	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	28	1.1129	.99524	.18808
	3	.7967	1.14605	.66167
Agency Cost (Beban Operasi)	28	.4371	.32155	.06077
	3	.5500	.39837	.23000

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	.273	.606	.517	29	.609	.3162	.61136	-.93418	1.56656
			.460	2.335	.685	.3162	.68789	-2.27154	2.90392
Agency Cost (Beban Operasi)	.172	.681	-.567	29	.575	-.1129	.19891	-.51967	.29395
			-.474	2.288	.677	-.1129	.23789	-1.02231	.79659

**T-Test**

**Group Statistics**

	Kepemilihan saham institusional	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	Rendah Tinggi	14 17	.9121 1.2224	.67404 1.19886	.18014 .29077
Agency Cost (Beban Operasi)	Rendah Tinggi	14 17	.4800 .4218	.35861 .30059	.09584 .07290

**Independent Samples Test**

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	Equal variances assumed	1.540	.225	-.861	29	.396	-.3102	.36030	-1.04710 .42668
	Equal variances not assumed			-.907	25.937	.373	-.3102	.34205	-1.01338 .39296
Agency Cost (Beban Operasi)	Equal variances assumed	1.121	.298	.492	29	.626	.0582	.11833	-.18378 .30025
	Equal variances not assumed			.484	25.468	.633	.0582	.12042	-.18954 .30601

# T-Test

Group Statistics

Ukuran Dewan Direksi		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	Rendah	12	1.0300	.63481	.18325
	Tinggi	19	1.1153	1.18216	.27121
Agency Cost (Beban Operasi)	Rendah	12	.3125	.23749	.06856
	Tinggi	19	.5337	.34667	.07953

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means					
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper
Agency Cost (Tingkat Perputaran Aktiva)	Equal variances assumed	.930	.343	-.229	29	.821	-.0853	.37245	-.84701 .67649
	Equal variances not assumed			-.260	28.475	.796	-.0853	.32731	-.75523 .58471
Agency Cost (Beban Operasi)	Equal variances assumed	4.331	.046	-1.936	29	.063	-.2212	.11424	-.45483 .01247
	Equal variances not assumed			-2.106	28.731	.044	-.2212	.10500	-.43603 -.00634